

پیش‌بینی‌های عجیب‌کریپتویی

نخستین ماه از سال جدید میلادی رو به پایان است و در این میان، بازار پیش‌بینی‌ها برای آینده رمزارزها همچنان پررونق است. اما این پیش‌بینی‌ها که بر پایه برآوردها و ارزیابی‌های کارشناسان، تحلیلگران و معامله‌گران ارائه می‌شوند، پر از تناقض و گاه کاملاً متفاوت هستند. به بیان ساده‌تر، تصمیم‌گیری بر اساس این پیش‌بینی‌ها، گمراه‌کننده به نظر می‌رسد. بیشتر کارشناسان بر این باورند که امسال، سال کریپتوکارنسی‌هاست و این بازار شاهد جهش قیمت بسیاری از رمزارزها خواهد بود. افزایش پذیرش رمزارزها به عنوان واقعیت موجود و گسترش استفاده از آنها، مهمترین عامل رشد قیمت‌ها اعلام شده است. در مقابل، افزایش آمار کلاهبرداری و تلاش بانک‌های مرکزی و دولت‌ها برای قانونگذاری در این بازار که ماهیت غیرمتمرکز بودن کریپتوها را تهدید می‌کند، چالش‌های مهم این حوزه به شمار می‌روند.

صفحه ۱۳

بررسی عملکرد از ابتدای سال نشان داد؛

صندوق‌های طلا از بورس سبقت گرفتند

صفحه ۴

پرچمدار بازدهی دی کدام بازار شد؟

صفحه ۳



«شپنا» زیردربین

- ✓ تندیس «جایزه ملی مدیریت مالی» به «ومهان» رسید
- ✓ تامین مالی چادرمولو توسط «وبصادر»
- ✓ چکیده تحلیل بنیادی «فروس»
- ✓ مجوز افزایش سرمایه ۱۰۴ هزار میلیارد تومانی «همراه»
- ✓ «های وب» هم تعرفه‌هایش را افزایش داد
- ✓ نتیجه نهایی و مثبت شکایت «دبالک»
- ✓ رشد ۱۱۹ درصدی سودسازی در «وبملت»

صفحات ۷، ۱۰، ۱۱ و ۱۲

بازخوانی پرونده‌ای عجیب

بازار پول علیه بازار سرمایه

صفحه ۶

مدیرعامل شرکت سرمایه‌گذاری معیار صنعت پارس:



«معیار» بلوک
«مادکوش» را خرید

صفحه ۹



مدیرعامل مرکز مالی ایران عنوان کرد:

لزوم تغییر نگرش آموزش در حوزه مالی

صفحه ۱۴

رسمفاله

به دنبال نیت‌خوانی معامله‌گران



سعید جمشیدی‌فرد

تصویب مصادیق ماده ۱۹ آیین‌نامه اجرایی توسط شورای عالی بورس در انطباق با جرم‌انگاری ماده ۴۶ قانون بازار اوراق بهادار به منظور اتخاذ تدابیر لازم به منظور ساماندهی و توسعه بازار اوراق بهادار و اعمال نظارت عالیه بر اجرای این قانون و مشخصا در ارتباط با بند ۳ ماده مزبور که مقرر می‌دارد هر شخصی که اقدامات وی نوعاً منجر به ایجاد ظاهری گمراه‌کننده از روند معاملات اوراق بهادار یا ایجاد قیمت‌های کاذب و یا اغوای اشخاص به انجام معاملات کند صورت گرفته که به موجب تبصره ماده ۴ قانون بازار اوراق بهادار برای اجرا مستلزم تایید وزیر اقتصاد است.

صفحه ۲

یرمان

دست‌تورم بر سر بورس!

نقش موثر بازار سهام
در رشد و تولید

رضا علی



تنظیم‌گری دولت
علت عقب ماندگی اقتصاد

پیام الیاس کردی



عامل اصلی رشد تولید

سیدجواد دروری



ایجاد سپر تورمی

به‌رنگ شادرو

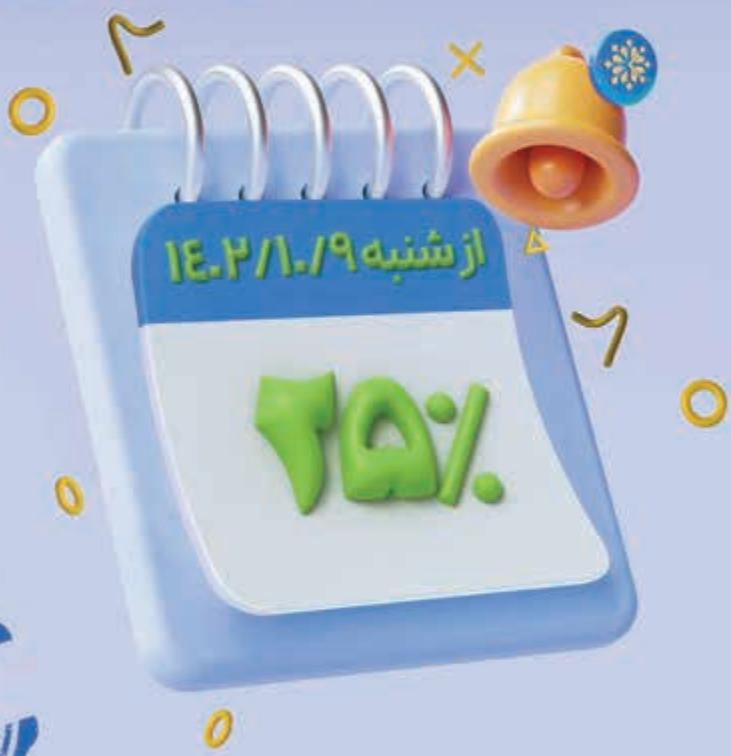


صفحه ۱۵

صندوق کارین را ۲۸/۰۷٪ معامله کنید

سود مرکب

سود صندوق کارین افزایش یافت



صندوق سرمایه‌گذاری در اوراق
بازار ثابت نگین سامان

تلفن: ۰۲۱-۹۶۶۲۱۱۰۰ | www.kardan.ir

باشگاه مشتریان صبا

نخستین باشگاه اعتبار محور بازار سرمایه



کارگزاری صبا تأمین
SABA TAMIN BROKERAGE

@sababrokerir
www.sababroker.ir

۰۲۱-۱۱۵۴۲۰۰۰
marketing@sababroker.ir



بررسی عملکرد از ابتدای سال نشان داد؛

صندوق‌های طلا از بورس سبقت گرفتند

و از ابتدای تأسیس ۱۴۰۹۸۵ درصد بازدهی داشته است. همچنین میزان ارزش خالص دارایی این صندوق در حال حاضر برابر با ۶۴۴۶ میلیارد ریال است.

بازده صندوق کیان که در سال ۱۳۹۶ تأسیس شده و از نوع صندوق‌های ETF است در مدت یک سال ۴۳،۱۱ درصد بوده و از ابتدای تأسیس معادل ۱۲۸۸،۱۳ درصد است. همچنین میزان ارزش خالص دارایی این صندوق در حال حاضر برابر با ۱۶۸۹۴ میلیارد ریال است.

صندوق‌های با عمر کمتر از یک سال

بازده صندوق تابان تمدن که در سال ۱۴۰۲ تأسیس شده و از نوع صندوق‌های ETF است از ابتدای تأسیس معادل ۹،۳۹ درصد است. همچنین میزان ارزش خالص دارایی این صندوق که یک سال از تأسیس آن نمی‌گذرد در حال حاضر برابر با ۲۳۵۳ میلیارد ریال است.

صندوق آلتون که در سال ۱۴۰۲ تأسیس شده و از نوع صندوق‌های ETF است از ابتدای تأسیس معادل منفی ۳،۵۸ درصد است. همچنین میزان ارزش خالص دارایی این صندوق در حال حاضر برابر با ۳۰۵۵ میلیارد ریال است.

بازده صندوق نهایت نگر که در سال ۱۴۰۲ تأسیس شده و از نوع صندوق‌های ETF است از ابتدای تأسیس معادل منفی ۳،۶۷ درصد است. همچنین میزان ارزش خالص دارایی این صندوق در حال حاضر برابر با ۵۰۰۶ میلیارد ریال است.

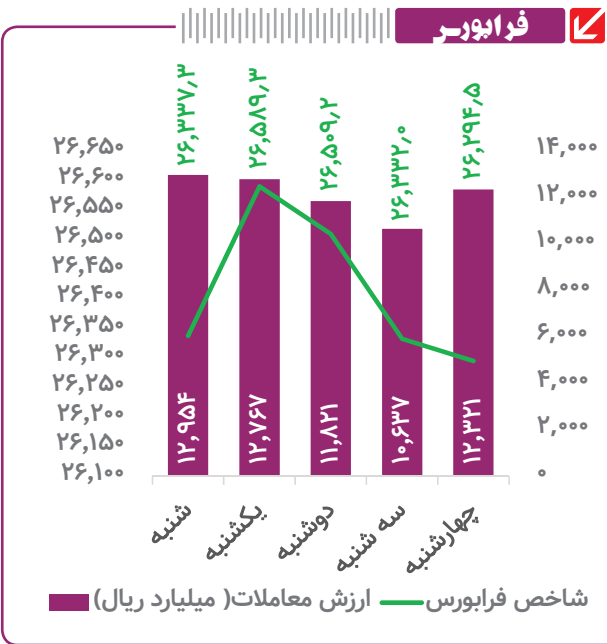
در جدول زیر بازدهی شاخص کل بورس و سایر معاملات طلا و سکه در ماهه یک ساله، شش ماهه و یک ماهه را مشاهده می‌کنید.

بازدهی شاخص کل بورس و سایر معاملات طلا و سکه‌ها (درصد)					بازدهی	
دلار	اونس طلا جهانی	سکه گرمی	ربع سکه	سکه تمام	شاخص بورس	طلا ۱۸ عیار
۲۸	۷	۳۸	۳۷	۳۹	۳۰	۳۶،۸۵
۸	۴،۷	۰،۶۶	۹،۵	۱۳،۷	۹	۱۵
۴،۸	۱،۵	۵	۳،۳	۸	۱	۸،۸

بازدهی صندوق‌های طلا در بازار سرمایه						
نام صندوق	درصد دارایی در سهام	درصد دارایی در سپرده بانکی و وجه نقد	درصد دارایی در اوراق مشارکت	درصد دارایی در دارایی‌های دیگر	خالص ارزش دارایی (میلیارد ریال)	بازده شش ماه گذشته (درصد)
کهریا	۹۵،۸	۰،۱۹	۲،۳	۱،۷	۳۱۸۱۶	۵۷،۹
زرافشان امید ایرانیان	۹۰،۵۵	۹،۴۴	-	۰،۰۱	۱۱۱۶۳	۵۴،۵۹
عیار مفید	۹۴	۰،۳۷	۴،۷۶	۰،۷۸	۶۰۳۵۲	۵۴،۳۸
صبا	۹۹،۱۴	۰،۸۲	-	۰،۰۴	۱۶۳۱	۵۰،۱۶
زرین آگاه	۸۴،۷۱	۶،۶۵	۴،۷۳	۳،۹	۱۷۴۷۷	۵۱،۹۲
زرغام آشنا	۹۹،۵	۰،۱۳	-	۰،۳۷	۳۲۰۲	۵۱،۹۲
لوتوس	۹۴،۹۷	۳،۱۵	۰،۷۴	۱،۱۳	۸۲۸۰۰	۵۰
کیما یارین کاردان	۹۲،۸۷	-	۷،۱۲	۰،۴۴	۶۴۴۶	۴۴،۵۵
کیان	۹۴،۵۹	۰،۱۳	۰،۱۱	۵،۱۷	۱۶۸۹۴	۴۳،۱۱
تابان تمدن	۹۴،۳۳	۲،۰۷	۳،۱۳	۰،۵۱	۲۳۵۳	-
آلتون	۹۲،۲۸	۷،۱۲	-	۰،۵۱	۳۰۵۵	-
نهایت نگر	۸۹،۲۷	۰،۰۱	-	۱۰،۷۳	۱۵۴۳	-
دنای زاگرس	۹۴،۵۶	۰،۰۸	-	۵،۳۶	۵۰۰۶	-

۱۰ سهم پر نوسان در فرابورس - منفی					نماد	
تغییرات نسبت به هفته قبل	ارزش معاملات	ارزش بازار	نوسان درصد	نوسان	تغییرات نسبت به هفته قبل	نسبت به هفته قبل
-۱۴،۴۴	۱،۵۴۸،۰۵۰	۲۷۲،۵۰۰،۰۰۰	-۱۴،۳۱	فصبا	-۱۴،۴۴	فصبا
-۶،۱۲	۱،۶۵۰،۱۹۶	۱۳۰،۲۰۶،۰۰۰	-۱۱،۱۶	نطرین	-۶،۱۲	نطرین
-۷،۸۶	۲۰۵،۹۱۸	۱۷،۶۰۷،۳۵۴	-۷،۸۶	تپسی	-۷،۸۶	تپسی
-۱۲،۸۲	۵۴۹،۰۶۷	۳۱،۰۰۰،۰۰۰	-۷،۴۶	کتوکا	-۱۲،۸۲	کتوکا
-۴،۷۴	۶۴۴،۴۵۲	۲۳،۸۸۹،۶۰۰	-۶،۷۱	فروید	-۴،۷۴	فروید
-۹،۲۱	۸۰۵،۱۷۵	۱۷،۱۶۰،۰۰۰	-۶،۵۴	ثغوب	-۹،۲۱	ثغوب
-۵،۳۳	۹۰،۴۶۳	۱۶،۱۵۸،۰۹۸	-۶،۱۱	زبینا	-۵،۳۳	زبینا
-۴،۰۱	۳۰۱،۰۶۴	۲۷،۵۰۰،۰۰۰	-۵،۹۸	خکرمان	-۴،۰۱	خکرمان
-۱۱،۷۹	۴۰۷،۰۱۰	۸،۷۰۰،۰۰۰	-۵،۹۴	داهو	-۱۱،۷۹	داهو
-۵،۲۲	۱۴۳،۶۶۵	۱۰،۲۸۹،۴۰۱	-۵،۸۵	گکوثر	-۵،۲۲	گکوثر

۱۰ سهم پر نوسان در فرابورس - مثبت					نماد	
تغییرات نسبت به هفته قبل	ارزش معاملات	ارزش بازار	نوسان درصد	نوسان	تغییرات نسبت به هفته قبل	نسبت به هفته قبل
۲۱،۲	۴،۰۲۷،۰۰۶	۳۲،۸۵۰،۰۰۰	۱۵،۵۷	نخریس	۲۱،۲	نخریس
۱۰،۱۷	۷۸۶،۱۸۸	۳۳،۱۸۴،۰۰۰	۱۱،۹۳	ثیاغ	۱۰،۱۷	ثیاغ
۱۶،۱۴	۱،۷۲۶،۹۵۳	۲۲،۲۸۴،۰۰۰	۱۱،۴۳	حآسا	۱۶،۱۴	حآسا
۱۱	۹۰۵،۸۱۵	۵۲،۲۶۴،۸۹۴	۱۰،۷۲	نیان	۱۱	نیان
۱۱،۸۷	۹۶۵،۰۲۷	۲۴،۲۵۸،۰۰۰	۱۰،۲۲	ثعمرآ	۱۱،۸۷	ثعمرآ
۱۰،۴۹	۲۷۷،۹۹۵	۱۶،۵۹۵،۰۰۰	۹،۹۷	وهامون	۱۰،۴۹	وهامون
۹،۰۵	۴۱۹،۹۳۷	۱۴،۵۸۰،۰۰۰	۹،۷۹	چخزر	۹،۰۵	چخزر
۸،۹۷	۵۳۶،۱۲۸	۱۷،۳۰۴،۰۰۰	۹،۱۹	زملارد	۸،۹۷	زملارد
۱۱،۴۵	۱۹۰،۸۰۹	۵۵،۵۰۰،۰۰۰	۸،۸۲	بساما	۱۱،۴۵	بساما
۶،۲۳	۳۴۵،۳۷۸	۸،۷۷۸،۰۰۰	۷،۰۹	وآوا	۶،۲۳	وآوا



یادداشت‌ها

معاملات امن در صندوق‌های طلا



فرهاد سرتیپی

مدیرعاملت کارگزاری بیزان

در حال حاضر در بازار سرمایه چند ابزار با پایه طلا قابلیت معامله را دارد. اولاً می‌توان خود سکه طلا (امامی) یا نماد سکه که با انبارهای مختلف بانک‌های متعدد در سایت tsetmc.ir وجود دارد را خرید و فروش کرد. خرید و فروش آن به این صورت است که با داشتن کد بورسی می‌توان خود سکه را معامله کرد، مزیت آن این است که در هنگام خرید سکه در بازار سنتی، بعضاً با قیمت‌های مختلف، نادرست و نامتعارف روبه‌رو می‌شویم اما در بازار سرمایه هم خریدار می‌تواند به قیمت منصفانه‌تری خرید کند و هم فروشنده می‌تواند به قیمت بازار، سکه خود را به فروش برساند.

ابزار دیگر که بر پایه طلا در بازار سرمایه معامله می‌شود، شمش طلاست. وقتی بازار می‌خواهد انتظارات تورمی را منعکس کند به این صورت است که شمش طلا معمولاً کمتر حباب می‌گیرد اما سکه‌های طلا معمولاً حباب بیشتری نسبت به شمش می‌گیرند و هرچه ارزش ریالی سکه کمتر باشد حباب بیشتری دارد برای مثال معمولاً حباب ربع سکه از تمام سکه بیشتر است زیرا تعداد افرادی که توان خرید ربع سکه را دارند بیشتر از سکه تمام بوده و درواقع تقاضاها برای ربع سکه زیاد هستند و به همین دلیل حباب ربع سکه معمولاً بیشتر از سکه تمام است، حبابی که در سکه‌ها وجود دارد نیز معمولاً بیشتر از شمش طلاست.

ابزار دیگر صندوق‌های طلا هستند. گواهی‌های سکه و یا شمش طلا که در بازار سرمایه معامله می‌شوند را می‌خرند و در صندوق‌ها نگهداری می‌کنند، حتی این صندوق‌ها می‌توانند بخشی از منابع خود را در اوراق دولتی نیز سرمایه‌گذاری کنند تا ریسک خود را تعدیل کنند که با بررسی آخرین وضعیت پرتفوی هر صندوق در کدال می‌توان به سطح اهرمی بودن آن پی برد.

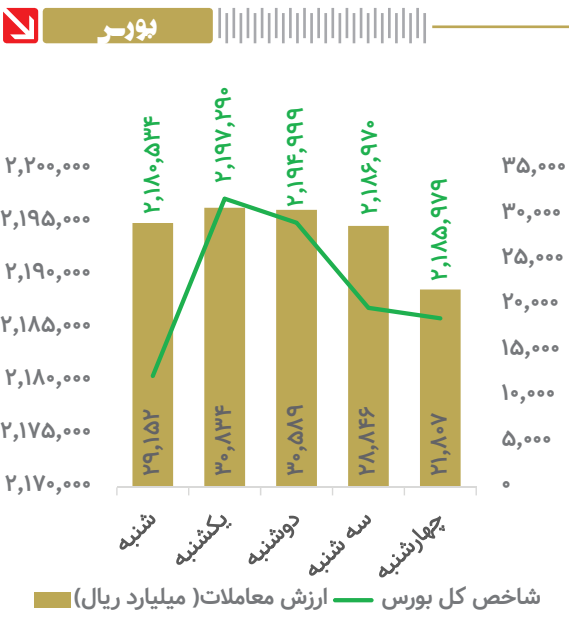
مزیت بزرگ صندوق‌های طلا این است که افراد متخصص مدیریت آن‌ها را به عهده دارند و افرادی که علم و وقت کافی برای تحلیل بازار طلا ندارند می‌توانند سرمایه خود را به این افراد در این صندوق‌ها بسپارند. مزیت دیگر این که هر کسی بسته به منابع خود با حداقل مبلغ می‌تواند وارد بازار طلا شود و از ویژگی‌های این بازار بهره مند شود (خاصیت سپر تورمی). مزیت دیگری که صندوق‌های طلا و نمادهای سکه و ... دارد این است که در این بازار قابلیت نقدشوندگی بسیار بالاست و می‌توان در لحظه با قیمت بازار خرید و فروش را انجام داد، با توجه به اینکه خرید و فروش، اینترنتی و برخط است می‌توان اقدام به خرید و فروش لحظه‌ای یونیت‌های صندوق‌ها و یا سکه و شمش کرد.

مزیت دیگر خرید یونیت صندوق یا گواهی سکه این است که در بازار نقدی امکان تقلبی بودن سکه وجود دارد اما در معاملات گواهی‌های سکه چنین خطری وجود ندارد. همچنین وقتی به صورت فیزیکی (spot) سکه خریداری می‌شود، خطر سرقت نیز وجود دارد اما در معاملات بازار سرمایه چنین خطری امکان ندارد ضمن اینکه امکان تحویل فیزیکی خود سکه نیز وجود دارد.

در معاملات صندوق‌های طلا باید توجه داشت که هر صندوقی NAV خود را دارد. به این صورت که اگر قیمت خیلی بالاتر از NAV معامله شود یعنی قیمت آن صندوق حباب دارد، بهتر است صندوق‌هایی را خریداری کرد که نزدیک NAV معامله می‌شوند.

ورود هر کالایی به بورس باعث شفافیت معاملات آنمی‌شود. در بازار سرمایه عرضه و تقاضا قیمت را به صورت منصفانه و شفاف تعیین می‌کند که سابقه آن را می‌توان در فولاد، سیمان و خودرو و ... مشاهده کرد و دید که وقتی از بورس کالا خارج شدند و یا وارد بورس شدند چه اتفاقاتی پیرایش رخ داد. برخی بر این باور بودند که معاملات آتی سکه باعث افزایش قیمت سکه نقدی می‌شد، شاهدیم که قیمت سکه به چه میزان بعد از آن تصمیمات رشد کرد و نشان داد که آن بازار نبود که به قیمت سکه نقدی جهت می‌داد بلکه عوامل اقتصادی و تورم، قیمت سکه را بالا می‌بردند و صرفاً این بازارها و ابزارها دماسنجی است که به عنوان سنجش شاخص‌ها بکار می‌روند.

تعداد شرکت‌ها	۱۱۴	۶	۶۶
صنایع پر نوسان - فرابورس	۹،۷۹	۶،۳۹	۵،۴۵
محصولات چوبی	۶،۳۹	۵،۴۵	۴،۰۸
منسوجات	۵،۴۵	۴،۰۸	۳،۸۰
ماشین آلات و دستگاه های برقی	۴،۰۸	۳،۸۰	۲،۹۷
سایر محصولات کانی غیر فلزی	۳،۸۰	۲،۹۷	۲،۸۰
خدمات فنی و مهندسی	۲،۹۷	۲،۸۰	۲،۵۳
ماشین آلات و تجهیزات	۲،۸۰	۲،۵۳	۲،۲۸
خرده فروشی به استثنای وسایل نقلیه	۲،۵۳	۲،۲۸	۲،۲۰
پیمانکاری صنعتی	۲،۲۸	۲،۲۰	۲،۲۰
مخابرات	۲،۲۰	۲،۲۰	۲،۲۰
فعالیت های جنینی مرتبط با واسطه گری مالی	۲،۲۰	۲،۲۰	۲،۲۰



یادداقتند

انتهای صندوق؛ بهترین زمان حساب بازده



محمد رضا شیدایی
مدیر سرمایه‌گذاری صندوق جسورانه پارتیان

صندوق‌های جسورانه ماهیت پریسکی دارند. صندوق‌هایی که حجم کوچک‌تری از سرمایه را داشته باشند، برای متنوع‌سازی پرتفوی خود، اصولاً باید روی استارت‌آپ‌هایی که در مراحل اولیه

فعالیت هستند، سرمایه‌گذاری کنند. بنابراین کسب و کارهایی که در ابتدای مسیر خود هستند بسیار ریسک بالایی دارند ولی به همان نسبت هم ممکن است سود زیادی داشته باشند. اما صندوق‌هایی که حجم سرمایه بالاتری دارند، اصولاً روی طرح‌هایی که بالغ‌تر هستند و داده تاریخی چند ساله‌ای دارند، سرمایه‌گذاری می‌کنند عموماً این سرمایه‌گذاری‌ها ریسک کم‌تر و پتانسیل سودآوری کم‌تری هم دارند.

صندوق‌های جسورانه هر کدام در حوزه‌های مختلفی فعالیت دارند. برای مثال صندوق جسورانه پارتیان که جزو اولین صندوق‌های جسورانه بورسی کشور بود که در سه حوزه هوش مصنوعی، فناوری‌های مالی و فناوری اطلاعات با آی تی تمرکز سرمایه‌گذاری دارد. شرکت پردازش و اطلاعات مالی پارت به عنوان مدیر صندوق فعالیت‌های عمیقی در این حوزه‌ها داشته است.

مهمترین مساله کسب و کارهای نوپا و استارت‌آپ‌هایی که در این حوزه شروع به فعالیت می‌کنند، پس از ریسک‌های عادی برای هر کسب و کار، مسائل مالی و حاکمیتی شرکتی است. صندوق‌های جسورانه اینجا نقش پر رنگی دارند و وقتی کنار کسب و کاری قرار می‌گیرند، علاوه بر اینکه نیازهای مالی آن را با تزریق سرمایه برطرف می‌کنند سعی می‌کنند با عضویت در هیات مدیره یا کادر مدیریت شرکت راهنمایی‌های ارزشمندی را هم برای کسب و کار داشته باشند تا استارت‌آپ‌ها با استفاده از آن‌ها هر چه سریع‌تر و بهتر به رشد خود دست پیدا کنند.

د دست پیدا کنند.

ساختار صندوق‌های جسورانه بیشتر روی این بحث سوار است که بتوانند رشد پذیری از بازار گرفته و حتما به رشد کسب‌وکارها کمک کنند. سرمایه‌گذارهای شرکتی اصولا سرمایه‌گذارهایی هستند که نیازهای شرکت مادر را برطرف می‌کنند تا علاوه بر اینکه سرمایه‌گذاری آنها سرمایه‌گذاری موفق باشد، همکاری استراتژیکی را با شرکت مادر هم داشته باشند.

بعضی از صندوق‌های جسورانه بورسی هستند. بازدهی صندوق جسورانه اینگونه نیست که روزانه یا ماهانه قابلیت پیگیری داشته باشد و بهترین زمان برای محاسبه بازدهی این صندوق‌ها در انتهای عمر آن است. صندوق‌های جسورانه بورسی عمر مشخصی دارند که با ساختار فعلی پنج سال به اضافه دو سال تمدید است.

برخی از صندوق‌های جسورانه بورسی و غیربورسی هستند که به صورت ماهانه و سالانه nav خود را تخمین زده و بر اساس آن بازدهی صندوق را محاسبه می‌کنند. اما نکته این است که برای محاسبات nav صندوق‌های جسورانه ساختار و سازوکار مشخص و واحدی تعریف نشده و این فرایند با بورس‌رانی ارزشگذاری استارت‌آپ‌ها و تخمینی از دارایی‌های صندوق می‌باشد. به‌رین روش زمانی که می‌توان بازدهی صندوق را به صورت دقیق شناسایی کرد، زمانی است که شرکت بخواهد از کسب‌وکاری خارج شود و مقدار سرمایه‌گذاری‌های شکست خورده آن هم مشخص باشد.

فعالیت سرمایه‌گذاری صندوق جسورانه پارتیان از سال ۱۴۰۰ آغاز شده و فرآیند سرمایه‌گذاری صندوق به این صورت است که پس از دریافت، بررسی طرح‌ها، تأیید کمیته سرمایه‌گذاری صندوق، ارزیابی موسسات و ارزش‌گذاری، استراتاپ وارد مرحله حقوقی و عقد قرارداد شده و در صورتی که تمامی این مراحل با موفقیت پیش برود سرمایه‌گذاری انجام خواهد شد و استراتاپ جدید وارد پرتفوی سرمایه‌گذاری خواهد شد و این مهم شروع روند پسامراه‌گیری است و در پسامراه‌گیری بحث‌های مدیریت پرتفوی، رشد کسب‌وکار و در انتها خروج از سرمایه‌گذاری مطرح است.

به رشد شرکت‌های سرمایه‌گذاری خصوصی کمک کرد. در دهه ۱۹۵۰ این صنعت به سرعت رشد کرد و در دهه‌های ۶۰ و ۷۰ میلادی، شرکت‌های سرمایه‌گذاری جسورانه عمده فعالیت‌های خود را بر تأمین مالی شرکت‌های نوپا متمرکز کردند. این شرکت‌ها عموماً در حوزه‌های الکترونیک، دارو و درمان، همچنین فناوری پرآشاز شده‌ها فعالیت می‌کردند. در نتیجه این سرمایه‌گذاری‌ها، امروزه مفهوم سرمایه‌گذاری جسورانه با تأمین مالی فناوری مترادف شده است. در همان دهه ۱۹۶۰ بود که صندوق‌های سرمایه‌گذاری خصوصی با ترکیب امروزی ظهور کردند. همچنین در دهه ۱۹۷۰ گروهی از صندوق‌های سرمایه‌گذاری خصوصی که عمدتاً در سرمایه‌گذاری‌های جسورانه متمرکز بودند، شکل گرفته که به الگویی برای شرکت‌های سرمایه‌گذاری جسورانه بعدی تبدیل شدند.

موقعیت‌های عمومی این صنعت موجب افزایش تعداد شرکت‌ها و صندوق‌های سرمایه‌گذاری جورانه در دهه ۱۹۸۰ شد به طوری که تعداد این شرکت‌ها در حدود ۱۰۰ به ۶۵۰ شرکت در پایان این دهه راه رسید. از آنجا که این سرمایه‌گذاری‌ها فاقد ویژگی نقدشوندگی و نیازمند بازه زمانی نسبتاً طولانی برای کسب بازدهی هستند، لازم است سرمایه‌گذاران خطرپذیر قبل از هر سرمایه‌گذاری بررسی‌های دقیقی انجام دهند. آنها همچنین باید به رشد شرکت‌هایی که در آن سرمایه‌گذاری می‌کنند، باری رسانند تا احتمال انجام عرضه اولیه سهام‌شان زمانی که به ارزش مطلوبی می‌رسند، افزایش پیدا کند. صنعت سرمایه‌گذاری جورانه از مزیت‌های زیادی برخوردار است اما در کنار آن، دارای معایبی است که توجه به آنها در موقعیت یک سرمایه‌گذاری جورانه تاثیر زیاد دارد.

۴. تاثیر زیادی دارد.

* چه فرصتهایی برای سرمایه‌گذاران دارد؟

ها، این صندوق‌ها فرصت بسیار مغتنمی است جهت گذاری از جوانانی که محصولاتش در موضوعات و بد توسعه می‌دهند. این صندوق‌ها می‌توانند با انتخاب گذاری و سپس با راهبری مناسب شرکت‌های دانش علاوه بر کمک به رشد و توسعه آنها، با سود حاصل از بازده مناسبی نیز به سهامداران خود بازگردانند.

❁ کمی هم به صندوق جسورانه سپهر یکم پردازیم...

سپهر یکم با نام سپهر در بازار فرابورس ایران در روز به فعالیت کرده است. این صندوق به جهت مبلغ تعداد سرمایه گذاری و عملکرد مناسب در بازدهی و سود محسوب می شود. حوزه تخصصی سرمایه شامل صنایع خلاق، گردشگری، بازی های رایانه ای، اطلاعات است. اندازه این صندوق ۱۰۰۰ میلیارد تومان ۶۰۰ میلیارد ریال از طریق صدور نوبسی در است. حوزه هنری این صندوق، صنایع نوآوری، فرهنگ، فناوری اطلاعات اسلامی، صدور نوآوری و پژوهش و فناوری سپهر و شرکت نشر الکترونیک ممتاز این صندوق هستند. تا کنون در ۴ شرکت (۳) و یک شرکت خلاق) سرمایه گذاری قطعی انجام داده است. شرکت دانش بنیان دیگر هم مصوب شده در داد هیئت، ارزش تعهدی این سرمایه گذاری ها برابر ۲۰۰ میلیارد ریال است.

تأمین مالی خصوصی است که در آن، شرکت‌ها یا صندوق‌های سرمایه‌گذاری جسورانه برای ساختارپاها، شرکت‌های نوپا و در حال رشد تأمین مالی انجام می‌دهند. ویژگی اصلی چنین شرکت‌هایی که موجب جذب سرمایه‌گذاران پرریسک می‌شود، پتانسیل بالای آنها برای رشد است. بر این اساس، چنین سرمایه‌گذاری را «برازنده پرریسک» می‌نامند. تا پیش از جنگ جهانی دوم، سرمایه‌گذاری‌های جسورانه در سیطره افراد یا خانواده‌های ثروتمند همچون راکفلر، جی. بی. مورگان، ویتنی و والتبرگ بود. یکی از نخستین گام‌ها برای شکل‌گیری صنعت سرمایه‌گذاری جسورانه با مدیریت حرفه‌ای، تصویب قانون کسب‌وکارهای کوچک در سال ۱۹۵۸ بود که تصویب این قانون، معافیت مالیاتی ارائه شد که

عملکرد خوبی نداشته است و بازدهی منفی ۵۲ درصدی را کسب کرده است. در جدول می‌توانید میزان سرمایه و بازدهی صندوق‌های جسورانه در یک سال را مشاهده کنید.

لازم به ذکر است که بازدهی صندوق‌های جسورانه را تا انتهای مدت سرمایه‌گذاری آن صندوق که پنج سال به اضافه دو سال تمدید است نمی‌توان حساب کرد و این اعداد تنها میزان تادیه این صندوق‌ها را تا پایان مدت سرمایه‌گذاری صندوق نشان می‌دهد.

بنابراین می‌توان گفت نمی‌توان بازدهی دقیقی از این صندوق‌ها ارائه کرد.

درباره صندوق‌های سرمایه‌گذاری جسورانه
سرمایه‌گذاری جسورانه یا پرخطر، شکلی از

صندوق‌های جسورانه			
نام صندوق	نماد	کل ارزش خالص دارایی‌ها (میلیارد ریال)	بازده یک ساله (درصد)
آشنا تک ایرانیان	آشناک	۱۰۵/۸۹	-۱/۳۵
ارغوان	ارغوان	-	-
پارتیان	پارتین	۲۳۱/۷۶	۷/۵۱
پویا الگوریتم	پویا	-	-
پیشرفت	پیشرفت	۶۷۶/۵۱	۲۲/۵۵
توسعه فناوری آرمانی	آرمانی	-	-
رشد یکم پیشگام	پیشگام	-	-
رویش لوتوس	رویش	۵۵۶/۷۶	-۲/۳
سپهر یکم	سپهر	۶۵۸/۶۵	۲۱۶/۱۲
ستاره برتر	استارز	۵۰۵/۹۷	-۵۲/۳۹
سرو رشد پایدار یکم	ویسرو	-	-
فناوری بازنشتی	فناپا	۹۹/۵۴	۲۴/۸۱
فناوری‌های تکاملی	دیتا	۱۵۱/۸۱	-
فیروزه	ونچر	۳۸۸/۹۴	۷۳/۴۹
یکم آرمان آتی	آتی‌۱	۸۸/۱۸	-۰/۴۸
یکم دانشگاه تهران	تهران‌۱	۲۰۰/۹	۲۴/۶۸

آن بی اطلاع هستند. با بزرگتر شدن مبالغ سرمایه‌گذاری این صندوق‌ها و

صندوق‌های خصوصی و همچنین آشکار شدن بازده این صندوق‌ها با فروش شرکت‌هایی که سرمایه‌گذاری کردند، اقبال به خرید این صندوق‌ها حتماً بیشتر می‌شود و می‌تواند تأثیراتی نیز در بازار بورس داشته باشد.

❁ چالش‌های اصلی این نوع صندوق سرمایه‌گذاری چیست؟

اگر بخواهیم یک آسیب شناسی چندساله نسبت به این صندوق‌ها داشته باشیم، اولین موضوع ساختار این صندوق‌ها در فراپورس است. یکی از الزامات فراپورس این است که مدیر و متولی این صندوق‌ها باید یک نهاد مجوز دار از بورس باشند. نحوه یافتن این نهاد مالی، توافقات با آن، عدم شاختن آن‌ها از صنعت گذاری خطر پذیر و تعیین کارمندی که برای این نهاد مالی اصلا جذاب نیست یک گره و پیچیدگی عجیبی در سرمایه‌گذاری‌های این صندوق‌ها ایجاد کرده است.

برخی از صندوق‌های جسورانه فعلی به خاطر این موضوع اصلاً نتوانستند تا کنون سرمایه‌گذاری کنند. به جهت نوبت بودن این صنعت در کشور آسیب بعدی از ناحیه نیروی انسانی متخصص است. علی‌رغم تلاش‌هایی که صندوق نوآوری و معاونت علمی در موضوع آموزش و پرورش نیرو برای این حوزه انجام دادند هنوز خلأ جدی وجود دارد. نکته بعدی به نظر می‌رسد ارزش‌گذاری شرکت‌های سرمایه‌پذیر است که به دلایل مختلف اعم از رقابت، تخصص و ... غیر واقعی انجام می‌شود. این موضوع باعث می‌شود که سال‌های بعدی این صندوق‌ها نتوانند سپاهم این شرکت‌ها را بفروشند و بازده مناسبی به سهامداران خود بدهند.

نگین عطیمی
خبرنگار

صندوق‌های سرمایه‌گذاری خصوصی (PE) و جسورانه (VC) یکی از راه‌های تامین مالی شرکت‌های نوپا، استارت‌آپ‌ها و همچنین شرکت‌های به اصطلاح مشکل‌دار هستند. طبق گفته‌های مدیرعامل فرابورس ایران در حال حاضر ۲۱ صندوق PE و جسورانه با سرمایه ۳۳۶۰ میلیارد تومان در فرابورس وجود دارد و تاکنون ۹۰ درصد از مبالغ تاریخ شده صندوق‌های PE و VC سرمایه‌گذاری شده و شرکت‌هایی که در بازارهای فرابورس پذیرش شده‌اند، ۳۲ درصد سهم اشتغال را به خودشان اختصاص دادند. بر همین اساس به بررسی عملکرد این صندوق‌ها در یک سال گذشته پرداختیم.

صندوق جسورانه (Venture Capital) سرمایه‌گذاری در شرکت‌های عموماً نوپا و مبتنی بر تکنولوژی‌های جدید (از طریق تملک سهام این شرکت‌ها) سعی دارد در بازه‌ای چندساله با فروش سهام شرکت‌ها بازدهی بیش از بازارهای دیگر کسب کند. تاکنون ۱۶ صندوق جسورانه با مجموع مبلغ سرمایه‌گذاری حدود ۲ همت (بخشی نیز هنوز تریه نشده است) موفق به اخذ مجوز از فراپورس ایران شده‌اند و در بازار، سهام آنها قابلیت خرید و فروش نیز دارد. طبق بررسی‌های صورت گرفته تنها اطلاعات سرمایه‌گذاری و بازدهی ۱۰ صندوق جسورانه یافت شد. بر این اساس در سایت مرکز پردازش اطلاعات مالی ایران بازدهی برای این صندوق‌ها ثبت شده است که صندوق جسورانه سپهر یکم با کل ارزش دارایی‌های بالغ بر ۶۵۸ میلیارد ریال بازدهی ۲۱۶ درصدی در یک ساله گذشته داشته است.

همچنین صندوق جسورانه فیروزه هم با دارایی ۳۸۸ میلیارد ریالی بازدهی ۷۳ درصدی داشته است. در میان این بازدهی‌ها صندوق جسورانه ستاره برتر اما

آسیب شناسی ساختار VC ها

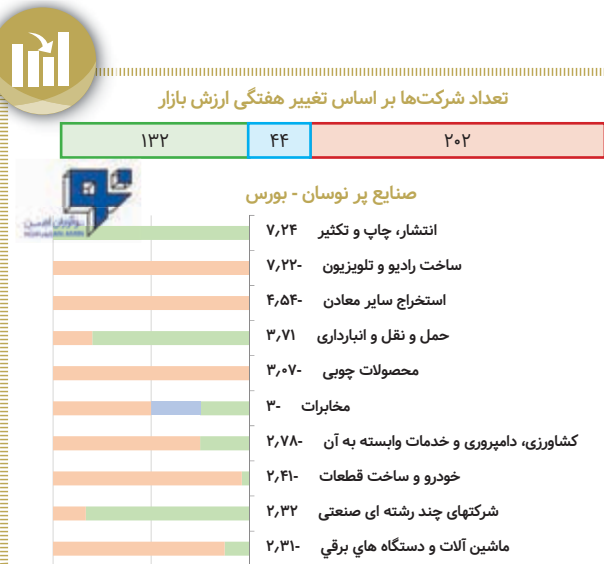
در فرا بورس



باتوجه به عملکردی که صندوق های
جسورانه از خود نشان دادند و همچنین
بررسیک بودن آنها نیاز به شناخت
بیشتر آنها برای سرمایه گذاران محسوس
است. بر همین اساس حسن پناهی، مدیر
سرمایه گذاری صندوق جسورانه سپهر یکم در گفت وگویی با
اطلاعات بورس به واکاوی این صندوق ها پرداخته است.

❖ صندوق‌های جسورانه همانطور که از اسمشان مشخص است به جهت نوع سرمایه‌گذاری که دارند از ریسک بالایی برخوردار هستند.

دقیقاً، اما از سوی دیگر به علت رشد زیادی که می‌تواند شرکت‌های سرمایه‌گذاری شده داشته باشند بازدهی‌های فوق‌العاده‌ای نیز می‌تواند ایجاد کنند. به جهت ریسک ذاتی بالا و نوع سرمایه‌گذاری بلند مدت این صندوق‌ها، توصیه می‌شود که سهامداران حقیقی از این صندوق‌ها خریداری نکنند و به جای آن شرکت‌های حقوقی، سازمان‌ها و دیگر صندوق‌ها خریداری کنند. جایگاه این صندوق‌ها در بازار بورس هنوز به صورت مشخص پیدا نشده است و خیلی از شرکت‌های حقوقی و صندوق‌ها نیز از



۰۲۱ - ۴۱۶۷۴۰۰۰

sedayebourse.ir

با شما هستیم با مهمترین خبرهای اقتصادی بورس

۱۴۰۲ • هفته اول • سال یازدهم • شماره ۵۲۸

مدیرعامل شرکت سرمایه‌گذاری معیار صنعت پارس:

«معیار» بلوک ۴٫۵ درصدی سهام «مادکوش» را خرید



فاطمه اختری خبرنگار

طبق قرار دادی که شرکت سرمایه‌گذاری معیار صنعت پارس با شرکت مشاور پذیرش بسته است در ابتدای سال ۱۴۰۳ پس از آنکه افزایش سرمایه جاری به پایان برسد امیدنامه تقدیم هیات پذیرش فراپورس خواهد شد. همچنین یکی از وقایع مهم سال مالی مورد گزارش خرید بلوک ۴٫۵ درصدی سهام مجتمع گندله‌سازی «مادکوش» بود. افزایش سرمایه در دو مرحله از ۵ به ۳۰ میلیارد تومان و از ۳۰ به ۱۵۰ میلیارد تومان در نظر گرفته شده است. شرکت سرمایه‌گذاری معیار صنعت پارس آگهی ثبت و تشریفات قانونی را به مرحله انجام رسانده است.

این بخشی از پرسش و پاسخ اطلاعات بورس با سید علیرضا عظیمی‌پور، مدیرعامل «معیار» است. مشروح این گفت‌وگو را در ادامه می‌خوانید.

• چه مواردی در مجمع شرکت سرمایه‌گذاری معیار صنعت پارس مصوب شد؟

مجمع عمومی عادی سالانه برای رسیدگی به عملکرد منتهی به ۱۴۰۲/۰۶/۳۱ شرکت برگزار شد و طبق روال متعارف مجامع صورت‌های مالی و عملکرد هیات مدیره مورد تصویب قرار گرفت. با توجه به اینکه شرکت در حال اجرای افزایش سرمایه است توضیحات لازم به سهامداران داده شد و مجمع برای افزایش سرمایه پیش از این برگزار شده است. سود قابل تقسیم شرکت ۳۱ میلیارد تومان بوده و با توجه به تصمیم سهامداران به دلیل حمایت از برنامه‌های توسعه شرکت حداقل سود به مبلغ ۱۱۰ ریال به ازای هر سهم تقسیم شد. پیش بینی می‌شود در اوایل بهمن ماه نماد حق تقدم شرکت باز شود.

• آیا شرکت برنامه‌ای برای ارتقا از بازار پایه به بازارها و تابلوهای بالاتر دارد؟

بله، طبق قراردادی که شرکت سرمایه‌گذاری معیار صنعت پارس با شرکت مشاور پذیرش بسته است، در ابتدای سال ۱۴۰۳ پس از آنکه افزایش سرمایه جاری به پایان برسد امید نامه تقدیم هیات پذیرش فراپورس خواهد شد. یکی از وقایع مهم سال مالی مورد گزارش خرید بلوک ۴٫۵ درصدی سهام شرکت مادکوش بود؛ شرکت مذکور یک واحد

جادا گفتند

بازار سرمایه، پایه‌ای مناسب برای اقتصاد هنر



امیر آذریان

گرافیکس بازار سرمایه

در همه جای دنیا سرمایه‌گذاری عموم مردم به صورت غیرمستقیم در بازار سرمایه تبدیل به فرهنگ شده و همین روش موجب شده ریسک زیادی متوجه حال سرمایه‌گذاران نشود. تنوع ابزارهای سرمایه‌گذاری غیرمستقیم از جمله راهاندازی صندوق‌های درآمد ثابت، صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سهام، صندوق‌های مختلط و... که توسط مدیران حرفه‌ای و مورد تایید سازمان بورس اداره می‌شوند، قطعاً روش بهتر و حرفه‌ای‌تری برای سرمایه‌گذاران خواهد بود. در سال‌های نه چندان دور، سیاست‌گذاران مردم را به سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه دعوت کردند، بی‌آنکه بستر مناسبی برای ورود عموم مردم به این بازار فراهم شده باشد.

تبعات این دعوت نیز ضرر و زیان مردم و خدشه‌دار شدن اعتماد عمومی نسبت به این بازار بود. از این رو، حتماً باید با توسعه ابزارهای سرمایه‌گذاری غیرمستقیم و نیز معرفی این ابزارها، فضا را برای سرمایه‌گذاری مردم در این بازار آماده کرد. بازار سرمایه قدمتی بیش از ۵۰ سال دارد و به نظر می‌رسد سرعت رشد و توسعه این بازار در این ۵۰ سال مطلوب نبوده، اما اقدامات انجام شده در سال‌های اخیر مناسب بوده است. ابزارهای متنوع و متعددی در این دو سال در بازار سرمایه تعریف و عرضه شده و شاهد فعالیت صندوق‌های اهرمی، صندوق‌های بخشی، کرافاندینگ‌ها، صندوق‌های شاخصی و... هستیم و این اتفاق بسیار جذابی است که در سایر کشورها هم پیاده‌سازی شده است. با توجه به تنوع بخشی به ابزارهای سرمایه‌گذاری غیرمستقیم می‌توان گفت بستر مناسبی برای سرمایه‌گذاری غیرمستقیم عموم مردم در بازار سرمایه فراهم شده و مردم با توجه به میزان ریسک‌پذیری می‌توانند در هر یک از این ابزارها سرمایه‌گذاری کنند.

توسعه ابزارهای سرمایه‌گذاری غیرمستقیم علاوه بر مزایایی که برای سرمایه‌گذاران غیرحرفه‌ای و مردم دارد، برای نگاه‌های اقتصادی هم مزیت مهمی محسوب می‌شود. تامین مالی، نگرانی جدی خیلی از مشاغل و حوزه‌هاست و توسعه ابزارهای سرمایه‌گذاری غیرمستقیم و ورود مردم به بازار سرمایه، زمینه‌ای برای کمک به تامین مالی سایر حوزه‌ها از جمله «هنر» از طریق بازار سرمایه ایجاد خواهد کرد. در یک سال اخیر، کرافاندینگ‌ها توسعه خوبی داشته است. یکی از اقدامات ضروری در راستای توسعه کرافاندینگ‌ها و کمک به تامین مالی سایر حوزه‌ها از طریق بازار سرمایه، معرفی صحیح و مناسب ابزارهاست. در معرفی ابزارها، کار چندانی انجام نشده و با معرفی ابزارها و آموزش عموم مردم و همچنین مشاغل و حوزه‌های نیازمند تامین مالی از طریق بازار سرمایه، می‌توان گام بزرگی در راستای توسعه بازار سرمایه، مدیریت حرفه‌ای سرمایه‌های خرد و نیز کاهش دغدغه نگاه‌های اقتصادی بابت تامین مالی برداشت.

• به سرمایه‌گذاری‌های کوتاه و بلند مدت اشاره کنید؟

بیشترین میزان سرمایه‌گذاری در چه قسمتی بوده است؟ مجموعه ما نهاد مالی و همچنین اساسنامه ما اساسنامه شرکت سرمایه‌گذاری است. بیشترین میزان سرمایه‌گذاری کوتاه مدت و به صورت غیر مدیریتی است. شرکت پارس در صنایع مختلف نیز سرمایه‌گذاری می‌کند، اما عمده جهت گیری معطوف به بخش معدن و صنعت فولاد است. مجموعاً حدود ۵۰۰ میلیارد تومان سرمایه‌گذاری در اینگونه بخش‌ها انجام شده.

• چشم انداز شرکت سرمایه‌گذاری معیار صنعت پارس چیست؟

براساس سند استراتژی شرکت چشم انداز ما تا سال ۱۴۱۰ این است که به عنوان شرکتی با بالاترین دارایی‌های اسمی، جزو ۳ شرکت بخش خصوصی درصنعت سرمایه‌گذاری شویم. این جهت گیری کلی فعالیت‌ها است بنابراین در سال‌های پیش رو به طور مرتب برنامه افزایش حقوق مالکانه خواهیم داشت.

• آیا برنامه افزایش سرمایه جدیدی برای ثبت دارید؟ از کدام بخش انجام می‌شود؟

در رابطه با فعالیت‌هایی که در حال حاضر در دست اقدام است صحبت شد، اما در هر صورت شرکت‌های سرمایه‌گذاری از محل توسعه فعالیت‌ها که یکی از مجاری آن‌ها افزایش سرمایه است کار خود را به پیش می‌برند و احتمال غریب به یقین ما بعد از افزایش سرمایه جاری خود براساس تصمیم هیات مدیره و رعایت استانداردهای سازمان بورس و اوراق بهادار افزایش سرمایه بعدی را در دستور کار قرار خواهیم داد اما زمان و مبلغ آن درحال حاضر مشخص نیست.

• در حال حاضر این صنعت درگیر چه مشکلاتی است؟

با وجود اینکه شرایط اقتصاد کشور تورمی و کمی دچار رکود است، وضعیت اخیر سرمایه‌گذاری در این صنعت، وضعیتی است که شاید در ماه‌های آتی باعث رشد در شاخص کل و اقبال سهامداران حقیقی به بازار شود. بنابراین به نظر می‌رسد وضعیت جاری برای کسانی که امکان سرمایه‌گذاری دارند مثبت باشد و همچنین می‌توانند از این فرصت استفاده کنند.

شرکت کارگزاری بانک سپه
Sepah Bank Brokerage Co.
تأسیس کارگزاری ایرانی

صندوق سرمایه‌گذاری اختصاصی بازارگردانی

حکمت ایرانیان یکم

حداکثر نرخ کارمزد مدیر ۱ درصد!!!

سوابق و آخرین ارزش خالص هر واحد صندوق را در تارنمای صندوق به نشانی <http://hifund.ir> مشاهده نمایید

Sepah-Broker

Sepah-Broker

Sepahbroker.ir

تماس: ۰۲۱۵۸۳۲۲۹

با اعتبار خودتان تأمین مالی کنید

بدون نیاز به ضامن

اولین رتبه اعتباری شرکتی و اوراق بهادار

اعطای ۱۱ فقره رتبه اعتباری اوراق بدون ضامن منتشره به مبلغ ۲۵۹,۰۰۰ میلیارد ریال

PAVA

شرکت رتبه‌بندی اعتباری پایا

www.payacr.ir



تنظیم‌گری دولت علت عقب ماندگی اقتصاد



پیام‌ایاس‌گرژی

کارشناس بازار سهام

در بازارهایی که دولت روی آنها تنظیم‌گری کمتری دارد، بازارها شرایط بهتری دارد و زمانی که بازارها شرایط واقعی اقتصاد و تورم را نشان می‌دهند مردم نیز به دلیل حفظ ارزش پول خود تمایل بیشتری به آن بازارها نشان می‌دهند اما در بازار سرمایه به دو دلیل عمده این مزیت را نداریم، اولاً نهادهای ناظر متولی بورس دولت است و به جز آن تصمیمات و اتفاقاتی که رقم زده است بازهم دولت‌ها می‌توانند دخالت داشته باشند.

بازار سرمایه تا کنون به همین میزان که می‌بینیم توانایی جمع‌آوری نقدینگی کشور را داشته و انجام داده است. اما شاهدیم در بازارهایی که دولت تنظیم‌گری ندارد و فعالیت‌های سفته بازانه‌ای روی آنها تعریف می‌شود (اتفاقا فعالیت‌های سفته بازانه باید در بازار سهام رخ دهد).

وقتی بررسی کنیم متوجه می‌شویم تمایل خانواده‌های ایرانی در سال‌های اخیر روی سرمایه‌گذاری در مسکن است و پس از آن در طلا، و در ۱۰ سال اخیر به دلیل شرایط تورم و جهش‌های نرخ ارز به سمت ارزهای خارجی رفته است و بازار سرمایه در حال حاضر با کریپتو رقابت می‌کند و در زمانی که کریپتو شرایط بهتری داشت کل بازار سرمایه دچار شکست می‌شد.

این نشان می‌دهد نتوانسته ایم فضای سفته بازانه برای مقاصد سفته بازی اشخاصی که تمایل به آن در بازار سهام است را فراهم کنیم و قاعدتا وقتی نتوانیم آن را فراهم کنیم و بازاری پدید آوریم که بتواند نیازهای حفظ پول مردم در رابطه با تورم پاسخگو باشد طبیعتاً مردم پول خود را به بازارهایی شیفت می‌کنند که تنظیم‌گری و کنترل‌گری کمتر همچون قیمت‌گذاری دستوری دارد تا ارزش سرمایه خود را حفظ کنند.

اگر بازار سرمایه بخواهد مکانی برای اعتماد و سرمایه‌گذاری مردم باشد باید این مسائل را حل کند. به طور کل بازار سرمایه تأثیری بر کنترل تورم ندارد بلکه تورم بر بازار تأثیرگذار است یعنی اگر تورم نداشته باشیم قیمت‌ها در بازار رشد نمی‌کند.

در روزهای رشد ارز عمدتاً ابتدا رشد قیمت و پس از آن بازار سرمایه رشد کرده است یعنی بازار سرمایه همواره پسرگراست. تجربه از سال ۹۷ نشان می‌دهد که تأثیر پذیری بازار سرمایه اول از بحث قیمت دلار و خود قیمت دلار از تورم تأثیر پذیری دارد که یکی از دلایل بحث چاپ پول و افزایش نقدینگی است که این مساله را امسال نیز تا سال آینده خواهیم داشت که باعث افزایش قیمت‌ها می‌شود. به نظر می‌رسد امسال شرکت‌ها نسبت به سال گذشته توانایی ارائه تولیدات و خدماتشان بهتر شده و این توانایی را دارند که رشد را تجربه کنند.

کارشناسان بررسی کردند

دست تورم بر سر بورس!

🔖 **هفته‌نامه بورس** یکی از عوامل رشد بورس تورم است یعنی با افزایش تورم بازار سرمایه نیز رشد می‌کند. از طرفی در زمانی که بازار سهام رونق پیدا می‌کند جذابیت بسیاری برای جذب نقدینگی در کشور دارد. ازسوی دیگر رشد تولید نیز باعث رونق بازار سرمایه می‌شود و برای رشد شرکت‌ها نیاز به حمایت سرمایه‌گذاران است که از طریق بورس در آن شرکت‌ها سرمایه‌گذاری می‌کنند؛ بنابراین درصورتی که بازار سرمایه بتواند اعتماد سرمایه‌گذاران را جلب کند به دلیل شفافیت و تأثیر بر رشد تولید می‌تواند جایی مناسب برای جذب نقدینگی در کشور باشد. بررسی این رابطه مساله‌ای است که در گفت‌وگو با کارشناسان به آن پرداختیم.



ایجاد سپر تورمی



به‌رنگ‌شاهرو

کارشناس بازار سرمایه

بعضی سیاستگذاران به اشتباه بر این باورند، بازارهایی که تابلوی مشخص و رسمی دارند، مانند بازار سرمایه می‌توانند در ایجاد یا کاهش هیجانات در بازارهای دیگر تأثیرگذار باشند. به بیان دیگر آنها با یادآوری بازار جبابی سال ۹۹، تصور می‌کنند درصورت افزایش شاخص بورس تهران، بازارهای دیگر سیگنال افزایش انتظارات تورمی را گرفته و به تورم دامن می‌زنند. از طرفی برخی می‌گویند بازار ثانویه نقشی در تولید ناخالص داخلی ندارد و آن را صرفاً محلی برای نوسان گیری وسفته بازی می‌پندارند. از نظر این افراد این موضوع که ارزش کل شرکت‌ها و کارخانه‌های بورسی کشور اعم از معدنی، فلزی، خودرویی، پتروشیمی، پالایشی، بانکی و ... با تمام دارایی‌ها، املاک و ارزش جایگزین آن‌ها فقط ده درصد ارزش بازار یک شرکت عربستانی است اهمیتی ندارد.

سال‌هاست دولت‌های مختلف کسری بودجه خود را از طریق خلق نقدینگی تامین کرده و با سیاست‌های انقباضی، سرکوب بازارها و قیمت‌گذاری دستوری، برای کنترل تورم عملاً گردش پول را به حداقل می‌رسانند. روشی که بارها و بارها آزمایش شده و نتیجه آن ۵۰ برابر شدن قیمت دلار در بیست سال اخیر، فرار سرمایه به خارج و یا سوپر جبابی شدن قیمت ملک در کشور بوده است.

در شرایط تورمی، سرمایه به دنبال جایی "امن" برای ورود است و بنظر می‌رسد تا زمانی که شاهد بازار سرمایه‌ایی با قوانین ثابت و بلند مدت، بدون ریسک دخالت دولت، بدون قیمت‌گذاری دستوری و بدون هرآنچه باعث احساس ترس

جذابیت و شفافیت دلیل جذب نقدینگی



به‌رنگ‌احمدی‌نسب

کارشناس بازار سرمایه

بازار سهام در حال حاضر ناکارآمد است. اگر بازار سرمایه آنطور که باید شفاف و درست باشد می‌تواند نقش به‌سزایی در جمع آوری نقدینگی و کنترل تورم داشته و بازار مولدی خواهد بود اما ناکارآمدی به دلیل تخریب اعتماد که در سال‌های گذشته چندین بار رخ داده است منجر به سلب اعتماد سرمایه‌گذاران شده است.

از دیگر دلایل آن ورود سرمایه‌گذاران به بازار سرمایه بدون دانش کافی است. نباید اشخاصی که دانش کافی ندارند وارد بازار سهام شوند، این افراد می‌توانند از طریق سبدگردان‌ها و صندوق‌های سرمایه‌گذاری در بازار سهام سرمایه‌گذاری کنند. مساله دستکاری بازار نیز به نظارت سازمان و ارگان‌های وابسته بازمی‌گردد، به وجود آمدن صف‌های خرید و فروش که موجب ایجاد هیجان شده و اثر روانی بر سهامداران می‌گذارند که اثر منفی بر بازار سهام دارد. نقدینگی از بازار غیرمولد همچون طلا، ارز، سکه و ... به بازار سرمایه جذب می‌شود. این کالاها هرروز تغییر قیمت دارند و غالباً رشد قیمتی پیدا می‌کنند درحالی‌که چیزی تولید نمی‌کنند اما در بازار سرمایه پول وارد شرکت‌های تولیدی می‌شود و افراد سهامدار شرکت شده و در تولید آن شرکت می‌کنند به همین دلیل بازار سرمایه مولدی است و موجب کنترل تورم می‌شود. ممکن است به دلیل نوسان قیمت در این بازار، آن را بازار دلالی بدانند اما وقتی رونق بگیرد و بتواند از پتانسیل سرمایه‌گذاران استفاده کند، با افزایش سرمایه از سرمایه‌های سرگردان در مواقع لزوم، شرکت‌ها رشد کرده و سهامداران نیز منتفع می‌شوند. با توجه به این که این بازار، بازاری مولد است می‌تواند تورم را مهار کند. همچنین با توجه به مساله تحریم‌ها که برای شرکت‌ها آزاردهنده است، سرمایه‌گذاری در شرکت‌ها می‌تواند در حل این مشکلات نیز کمک کننده باشد.

رشد تورم و نقدینگی می‌تواند باعث رشد بورس شود، چنانچه بورس شفافیت خود را به سرمایه‌گذاران نشان دهد و بتواند نیازهای سرمایه‌گذاران را تا حدودی برطرف کند می‌تواند بازاری جذاب برای جمع آوری نقدینگی باشد و به این شکل تورم تا مقطعی موجب رشد بورس می‌شود اما در نهایت به بازار سرمایه ضربه می‌زند.



نقش موثر بازار سهام در رشد و تولید



رضا‌الایی

کارشناس بازار سرمایه

بازارسرمایه در دنیا نقش بسیار مهمی در رشد و توسعه اقتصادی و تولید دارد اما در کنترل تورم نقش چندانی ندارد. در ایران علاوه بر اینکه در کنترل تورم نقش نداشته در رشد و تولید نیز نقشی ندارد زیرا در بازار سرمایه

امکانات و زیرساخت‌هایی که بازارهای سهام دنیا دارند را نداریم. در دنیا بازارهای سرمایه از طریق تشکیل و تشکل سرمایه‌های خرد و کلان و تخصیص آنها به فعالیت‌های تولیدی و بخش واقعی اقتصاد باعث می‌شود که امکان سرمایه‌گذاری وجود داشته باشد.

سرمایه‌گذاری در بخش واقعی اقتصاد هم از طریق عرضه و هم از طریق ایجاد تقاضای صنعتی و لایه‌های پایین‌تر زنجیره ارزش باعث توسعه تولید و افزایش اشتغال و در نهایت منجربه رشد شده و درآمدهایی ایجاد می‌کند که در نوبت بعدی خود با مصرف می‌شوند که با افزایش تقاضا و رشد تولید در آن کشورها منجر می‌شود و با مجدداً پس‌انداز و سرمایه‌گذاری می‌شود که در دوره بعدی بازهم به رشد منجر می‌شود.

مکانیزم اصلی که در کشورهای دیگر وجود دارد و در ایران مفقود است این است که در آن کشورها افزایش سرمایه‌ها و پذیره نویسی‌ها چه اولیه و چه ثانویه یا انتشار سهام و مشتقات مختلف منجربه این می‌شود که منابع از بازار به درون شرکت‌ها هدایت می‌شود. در کشورمان به دلایل مختلف از جمله قانون تجارت استانداردهای حسابداری و ... اگر افزایش سرمایه‌ای صورت گیرد،



٤٠

افق مالی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
بلند مدت	سیمرغ	۳۴,۴۷۰	۴۵,۰۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۱۰
	سمازن	۲۷,۵۳۰	۴۰,۰۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۱۰
	غذیس	۱۵,۴۲۰	۲۲,۰۰۰	وضعیت بنیادی و تکنیکال مناسب	۱۰
	پی پاد	۱۴,۶۰۰	۲۰,۰۰۰	وضعیت تکنیکال مناسب	۱۵
بلند مدت	فسیزوار	۴۸,۵۶۰	۶۰,۰۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۱۵
	بوعلی	۵۹,۳۷۰	۷۰,۰۰۰	وضعیت بنیادی و تکنیکال مناسب	۲۰
	خدیزل	۴,۲۲۰	۶,۰۰۰	اوضاع بنیادی مناسب شرکت	۲۰

توضیح و یادآوری